

# Missionen lykkedes

**Konkurs og tvangsauktion var den slagte vej for en lang række selskaber i efteråret. Nu er meldingerne fra bankerne skiftet, og det betyder, at advokathusene kan arbejde seriøst med rekonstruktioner og andre modeller for videreførelse af ejendoms- og udviklingselskaber. Den første er lykkedes med udviklingselskabet Oskar Jensen Gruppen**

**J**eg tror, man skal være ydmyg og fremme i skoene på samme tid. Det lyder måske uforeneligt, men sådan er det. Og så skal man sige præcis, hvad problemet er og være åben og ærlig, siger Henrik Wessmann Jensen, ejer af Oskar Jensen Gruppen.

Oskar Jensen Koncernen er oprindelig stiftet af Henrik Wessmann Jensens far, Oskar Jensen, i 1955 og det var ikke nemt

for Henrik Wessmann Jensen at se værdierne smuldre i koncernen, der ejede ejendomme for cirka 3 milliarder kr.

– Man skal være villig til at erkende, at en rekonstruktion ikke er en jubelscene for de involverede personer selv, men en situation, hvor bankerne viser én stor tillid. Derfor har vi også i vores sammenhæng forsøgt at være så lidt selviske som muligt og samtidig arbejdet meget, meget hårdt lige siden det stod klart, at der var nødt til at ske noget, siger Henrik Wessmann Jensen.

– I vores tilfælde er det lykkedes i en kombination mellem at have de rigtige rådgivere og en organisation, der har bakket 100 procent op samt et rigtig godt samarbejde med bankerne. Jeg tror, der er blevet udført et års arbejde internt inden for de sidste 4-5 måneder.

#### De rigtige rådgivere

De rigtige rådgivere har for Henrik Wessmann Jensens vedkommende bestået af advokatfirmaet Plesner, hvor partnerne Michael Ziegler og Anders Friis har arbejdet på rekonstruktionen igennem 5 måneder. Rekonstruktionen – som er gennemført i samarbejde med otte banker – medfører, at betydelige værdier i koncernens mange ejendomsudviklingsprojekter nu er sikret.

Henrik Wessmann Jensen fortsætter som ejer af en række af ejendommene, mens bankerne har overtaget nogle og Rasmus Friis og Tomas Jandorf andre. Samtidig er partnerne Rasmus Friis og Tomas Jandorf fortsat i et andet selskab, der skal stå for udviklingen af de resterende ejendomme.

Modellen er, at alle ejendomme placeres i de nye strukturer, hvor hver enkelt bank har fuld kontrol med de ejendomme, de har ydet lån til. Alle krydspant-hæftelser er dermed blevet ophævet. På den måde kan der sikres en kontrolleret afvikling og videre udvikling af de mange projekter, som minimerer – og måske endda helt forhindrer – tab.

– Selvom en rekonstruktion koster mange ressourcer, er jeg ikke i tvivl om, at det samlet set er langt den bedste løsning for alle parter. Forhindringerne for bankerne har nok været, at bankerne skulle igennem en fase, hvor de skulle både anerkende og acceptere, at der er finanskrisen. Men nu er tiden gået og bankerne kan se, at de tvangsauk- >>

*– En rekonstruktion er jo ikke en jubelscene for nogen af de involverede. Man skal være ydmyg overfor den tillid, bankerne viser en, siger direktør Henrik Wessmann Jensen, Oskar Jensen Gruppen.*



# Oskar Jensen-modellen

Den nye struktur i Oskar Jensen Gruppen etablerer Henrik Wessmann Jensen sammen med to medarbejdere et nyt selskab, Oskar Jensen & Co., som i fremtiden vil fokusere på konceptuel ejendomsudvikling, som Oskar Jensen A/S har gjort det i mange år. Det nye selskab har to primære fokusområder nemlig indre København og udviklingen af en større business-park i Glostrup/Brøndby på 150.000 kvm., som selskabet har arbejdet med igennem en årrække.

De to tidligere partnere i gruppen, Rasmus Friis og Tomas Jandorf, etablerer samtidig et andet selskab sammen med de øvrige medarbejdere kaldet Tetris Ejendomsudvikling. Også hos Tetris, Ejendomsudvikling er der tilfredshed med den afsluttede rekonstruktion og dermed muligheden for at sikre værdierne:

– Vores fokus er først at fremmest at sikre den bedst mulige afvikling og videre udvik-

ling for bankerne. Når den opgave er løst, vil Tetris A/S, Ejendomsudvikling fokusere på operativ projektudvikling, omfattende alle discipliner lige fra transaktioner i fast ejendom, myndighedsbehandling og udlejning til gennemførelse af byggeri. Selskabets kompetencer og ikke mindst ejerskabet til entreprenørfirmaet Rasmus Friis A/S giver en unik evne til at gennemføre projekter fra A-Z, siger Rasmus Friis.

Rekonstruktionen omfatter mere end 20 ejendomme og en samlet balance på ca. 3 mia. kr. Ejendommene er alle beliggende i Storkøbenhavn med fokus på Indre By og en række ejendomme på Strøget, Vibeholms Business Park i Brøndby/Glostrup, Østerbro og Nordvest. Ejendommene befinder sig i forskellige udviklingsstadier fra rene byggegrunde til ejendomme i de afsluttende faser af færdiggørelse.

Det børsnoterede ejendomsselskab Asgaard Group ejer 30 procent af Tetris. Tetris ejer samtidig 60 procent af Rasmus Friis A/S, der er en specialiseret hoved- og styringsentreprenør, der har udført hovedparten af de byggerier som Oskar Jensen Gruppen har forestået i de senere år og som i 2008 realiserede en omsætning på knap 200 millioner kr.

Tetris ejer ikke ejendomme direkte, men skal lave udvikling fremadrettet. Målet er at assistere blandt andet bankerne med at håndtere ejendomme, som de får på balancen på grund af konkurser og likviditetsmangel i branchen. ■

*Asgard Group har været i kontakt med Oskar Jensen Gruppen siden starten af rekonstruktionen, hvilket nu har ført til samarbejdet med Rasmus Friis og Tomas Jandorf om Tetris. Her hovedaktionær og adm. direktør i Asgaard Group, Søren Stensdal.*

tioner, der er gennemført, ikke løser problemerne i markedet generelt, siger juniorpartner Anders Friis, Plesner.

Anders Friis er overbevist om, at rekonstruktionen er kommet i stand, fordi Henrik Wessmann Jensen, Rasmus Friis og Tomas Jandorf, har handlet proaktivt, så bankernes tillid var intakt.

– I de nye konstruktioner kan hver bank kontrollere deres egen sikkerhed bedre, og det er utrolig vigtigt for at skabe tryghed. Udfordringen har blandt andet været, at bankerne skal være villige til at opgive nogle kryds-sikkerheder. Det fører ikke nødvendigvis til et tab her og nu, men kan gøre det på sigt, når ejendommene realiseres, siger Anders Friis og fortsætter:

– Det betyder, at der skal være tillid til alle involverede – både debitorer og rådgivere. Bankerne skal også være indstillet på, at det kan være kommercielt fornuftigt at betale gammel gæld til simple kreditorer for at muliggøre en rekonstruktion. Endeligt er det væsentligt, at der skabes en fremtidig mulighed for indtjening efter rekonstruktionen. Den skal således være en fordel for alle parter.

## Flere på vej

Han forventer, der kommer flere rekonstruktioner.

– Der er selskaber, hvis projekter principielt er sunde, men de mangler likviditet. Der kan man for eksempel finde en partner, der kan sikre en kapitaltilførsel. Vi ser en række eksempler, hvor man for relativt beskedne beløb i forhold til porteføljernes størrelse, kan overtage andele i eksisterende ejendomsselskaber. Igen er tillid til de involverede personer altafgørende. Men der er bestemt også konstellationer, hvor det aldrig kan lade sig gøre. En af de værste, jeg har hørt om, var en ejendom behæftet med 70 pantebreve. Det er meget, meget svært at få 70 panthavere til at blive enige, så der er kun én vej frem, og det er en tvangsauktion, siger Anders Friis, der under-

streger, at nogle af de sager, der har præget efteråret, har været vanskelige:

– I realiteten har der fra rådgivernes side ligget et stort arbejde i bare at få styr på dataene. Man skulle måske tro, at man kunne gå ind i selskaberne og tage mapperne. Men sådan har det ikke været i flere af de sager, vi har været involveret i.

Det helt grundlæggende faktum for succes med rekonstruktioner er, at bankerne er åbne overfor at diskutere mulighederne. Og det er ikke kun Plesner, der oplever, at det sker mere og mere i takt med forårets komme.

– Vi oplever, at bankerne generelt er blevet langt mere indstillet på at se på forskellige former for udveje. Det kan for eksempel være, at man kan se på alternative løsninger som for eksempel, at der ikke betales afdrag eller renter mod, at banken til gengæld får en form for exit fee, når projektet sælges, siger partner Flemming Horn Andersen, Kromann Reumert, der pt. arbejder med rekonstruktion af flere selskaber.

## Struktureret salg

– En anden mulighed kan være, at et ejendomsselskab ganske vist går konkurs, men at konkursboet efter aftale med panthaverne løfter projekter ned i datterselskaber – også kaldet “drop down”. Herefter sælger man aktierne i datterselskaberne til en investor eller udvikler med henblik på, at den nye ejer kan færdigudvikle projektet. I de fleste tilfælde vil man desuden lade det oprindelige nødlidende lån – efter aftale med långiver – følger med ned i datterselskabet, så datterselskabet overtager hele eller dele af det oprindelige lån.

Afhængigt af størrelsen på lånet, vil behovet for egenkapital i datterselskabet blive tilsvarende mindre.

– I visse tilfælde har vi set, at behovet for egenkapital har været meget begrænset. Desuden vil man ofte gøre sådan, at kun selskabet hæfter for

lånet. Dermed vil den nye investor, der har erhvervet aktierne, ikke hæfte for selskabets forpligtelser, og dermed heller ikke for tilbagebetaling af lånet til banken. Det er især med så-

danne modeller, vi ser flere opportunity funds skyde frem, siger Flemming Horn Andersen.

Risikoen for banken er naturligvis, at selskabet måske aldrig bliver i stand til at betale lånet tilbage.

– Omvendt – såfremt “operationen” lykkes – har banken opnået at begrænse det tab på det oprindelige lån, som ellers ville have været en realitet her og nu ved et salg i markedet uden finansiering, ligesom forskellige former for exit-modeller ovenikøbet kan give banken mulighed for en ekstra præmie, hvis alt flasker sig på

sigt, siger Flemming Horn Andersen.

Også i det tredje af Danmarks “Big Three” i advokatverdenen, nemlig advokatfirmaet BechBruun, har partner Torben Schøn noteret et markant skift i holdningen til rekonstruktion.

– Roskilde Bank og Forstædernes Bank lagde hårdt ud i efteråret. Men den stil er skiftet. Jeg har noteret, at der i flere af de store banker sidder de samme folk på ledende poster som i begyndelsen af goerne, og de ønsker ikke igen at komme til at sidde i en situation,

**I mange developerkoncerner er der hæftelser på kryds og tværs mellem de enkelte projekter, og det gør det svært for bankerne at overskue deres risiko.**  
*Anders Friis, Plesner*

**Nu er der en vilje til at forsøge at bevare værdierne i selskaberne frem for at skubbe dem ud over kanten.**  
*Torben Schøn, BechBruun*



– Vi oplever, at bankerne generelt er blevet langt mere indstillet på at se på forskellige former for udveje, siger partner Flemming Horn Andersen, Advokatfirmaet Kromann Reumert.

hvor der bliver ødelagt værdier, der kunne have været reddet, siger Torben Schøn, der glæder sig over, at rekonstruktionen af Oskar Jensen Gruppen er lykkedes.

– Vi har brug for den type løsninger til at danne præcedens. Der sker meget i det stille i øjeblikket, der peger i den rigtige retning. Mit bud på den kommende udvikling er, at vi vil se fonde købe en stor del op. Her i huset har vi også fået en del henvendelser fra udlandet, der er interesserede i markedsudviklingen med henblik på opkøb til opportunity funds, siger Torben Schøn. ■

## SECURUM – STØRSTE EJENDOMSFOND

Det største nordiske eksempel på en ejendomsfond, der samlede nødlidende ejendomme op, var svenske Securum, der blev skabt i 1992 som reaktion på finanskrisen i 1990-1991.

Selskabet overtog alle panter fra blandt andet den delvist statsejede Nordbanken, herunder en lang række ejendomme, og havde som et af sine mål at stabilisere ejendomsmarkedet. Selskabet sad med en portefølje på 2.000 ejendomme og ud af “asken” dannedes ejendomsselskaberne Castellum, Norrporten og Pandox.